



ANDREA PANNONE 2024-04-26

LENIN AN DER WALL STREET: IMPERIALISMUS UND ZENTRALISIERUNG IM 21. JAHRHUNDERT (I)

ECONOFICTION FINANCE, IMPERIALISMUS, KAPITALEXPORT, LENIN, WALL STREET, ZENTRALISATION

I. Der Export von Überschusskapital und die Leninsche Imperialismustheorie

Die zentrale Kategorie der Imperialismustheorie von Lenin, Hilferding (1910) und anderen Autoren[1] ist das Phänomen des systematischen Kapitalexports aus dem kapitalistischen Zentrum in die Peripherie und die damit verbundene "Ausplünderung" der Peripherie durch das kapitalistische Zentrum. Das Kapital, das man zu exportieren beschließt, ist das Kapital, das im eigenen Land nicht verwertet werden kann, d. h. das Überschusskapital. Dies entspricht sicherlich der Lehre von Marx im Kapital, dass die Konkurrenz zwischen den Kapitalisten zu einem allgemeinen Zustand der Überakkumulation von konstantem Kapital (und der organischen Zusammensetzung des Kapitals, d. h. des Verhältnisses von konstantem zu variablem Kapital) führt, der durch Überproduktion und einen Rückgang der Profitrate, d. h. des Motors des kapitalistischen Akkumulationsprozesses, gekennzeichnet ist. Die Verwendung des Überschusskapitals in demselben Land, in dem es gebildet wurde, würde also zu einer Verschärfung der Konkurrenz und einem Rückgang der durchschnittlichen Profitrate des gesamten Kapitals führen. Wenn die Rentabilität des Kapitals dauerhaft sinkt, beginnt schließlich auch die Masse der Profite zu fallen, was den Auslöser für einen Zusammenbruch der Investitionen und eine Krise darstellt. Das Endergebnis ist der Konkurs der kleinsten und am wenigsten effizienten Unternehmen und eine zunehmende Konzentration von Produktion und Märkten. Wenn die Konzentration einen so hohen Entwicklungsgrad erreicht, dass sie Monopole mit einer entscheidenden Funktion im Wirtschaftsleben schafft, wird der Export von Überschusskapital zu einer Möglichkeit, dem tendenziellen Rückgang der Profitrate und der Kapitalkrise entgegenzuwirken[2]. Diese Chance wird konkret durch die Verschmelzung des Bankkapitals mit dem Industriekapital realisiert – was die allmähliche Bildung von Finanzoligarchien begünstigt – und ermöglicht das Eindringen in Märkte, die nicht vor Ort sind, die Ausbeutung neuer Arbeitskräfte und die

Aneignung des von ihnen produzierten Werts. Konkret gründet das Monopol eigene Niederlassungen im Ausland, Tochtergesellschaften oder sogar Joint Ventures mit Beteiligung des lokalen öffentlichen und privaten Kapitals durch neue produktive Investitionen, die die vollständige Kontrolle über das Unternehmen gewährleisten. Das überschüssige Kapital, das exportiert wird, umfasst also nicht nur Finanzkapital, wie Kredite an im Ausland tätige Unternehmen und staatliche Finanzierungen, sondern auch Sachkapital – wie Anlagen, Ausrüstungen und Infrastrukturen -, das im Herkunftsland nicht vollständig genutzt oder verwertet werden kann und jenseits der Grenzen besser genutzt werden kann. Kurz gesagt: Wenn es in einem Land Überkapazitäten gibt, kann es sich für Großinvestoren lohnen, auf ausländische Märkte zu expandieren, wo die Nachfrage möglicherweise höher ist oder es weniger Wettbewerber gibt. Der Kapitalexport ersetzt also nicht den Warenexport, sondern verstärkt ihn vielmehr. Darüber hinaus können die Investoren selbst von niedrigeren Kosten profitieren, z. B. durch billigere Arbeitskräfte oder den Zugang zu reichlich vorhandenen natürlichen Ressourcen, was zu einer Erhöhung der Gewinnspannen beitragen kann. Lenin zufolge führt das Eindringen großer Monopole in Märkte außerhalb ihrer nationalen Grenzen zur Bildung internationaler monopolistischer Verbände von Kapitalisten, die die Welt aufteilen und den Staaten diktieren, ihre Vorherrschaft auszuweiten. Dies wiederum führt zu einer Verschärfung der globalen Spannungen, die zu militärischer Gewalt und Krieg führen können.

Aus dieser Perspektive beschreibt Lenins Imperialismustheorie also nicht einen Kontext, in dem die Beziehungen zwischen den Ländern auf globaler Ebene durch den Einsatz von Waffen geregelt werden, sondern eine Phase der kapitalistischen Entwicklung.

II. Zu den gegenwärtigen Grenzen der Leninschen Theorie

Lenins Theorie ist sicherlich entscheidend für das Verständnis der Kriege des 19. und eines Teils des 20. Jahrhunderts. Um jedoch ihre Relevanz im gegenwärtigen Kontext zu prüfen, sollten wir versuchen, die Entwicklung des zentralen Elements der Theorie – den Export von Überschusskapital – seit den 1990er Jahren empirisch zu bewerten. Ein direkter und relevanter Ersatz für den von Lenin erwähnten Kapitalexport können ausländische Direktinvestitionen (ADI) sein, die auf den Erwerb von Unternehmen oder Produktionsanlagen in anderen Ländern abzielen. In Bezug auf die Vereinigten Staaten, die nach wie vor die Hegemonialmacht des Kapitals sind, flossen den Unternehmen aus diesen Aktivitäten zwischen 1990 und 2007 immer mehr Gewinne nach Steuern zu[3].

Wie Brancaccio (2023) feststellt, ist die Betrachtung ausländischer Direktinvestitionen als gewinnbringende Handlungen, die als Vorboten politisch-militärischer Spannungen angesehen werden können, sehr nützlich und steht im Gegensatz zu einem Großteil der Mainstream-Literatur, die dazu neigt, sie stattdessen als bloße freie Wirtschaftstransaktion zu betrachten, die in der Lage ist, die internationale Integration zu fördern und sogar potenziell friedensstiftend zu wirken. Es stimmt, dass seit den 1990er Jahren die meisten ausländischen Direktinvestitionen durch grenzüberschreitende Fusionen und Übernahmen (M&A) getätigt wurden – die einer Übertragung des Eigentums an bestehenden Vermögenswerten auf einen ausländischen Eigentümer gleichkommen – und nicht durch die Gründung neuer Unternehmen (ausländische Direktinvestitionen auf der grünen Wiese). In jedem Fall können beide Formen ausländischer Direktinvestitionen ein erhebliches Maß an Kontrolle und

Einfluss auf die Volkswirtschaften der Aufnahmeländer mit sich bringen, was dem von Lenin[4] beschriebenen Ziel der imperialistischen Mächte, die Wirtschaft zu beherrschen, entspricht. Somit sind beide ein relevanter Ersatz für den Export von überschüssigem Kapital, wie er in seiner Theorie des Imperialismus betrachtet wird. Konkret werden wir, wiederum mit Bezug auf die USA, den Nettoabfluss ausländischer Direktinvestitionen im Verhältnis zum BIP im Zeitraum 1990-2022 betrachten (siehe Abbildung unten).

Nachdem die DI-Abflüsse aus den USA im Jahr 2000 einen vorläufigen Höhepunkt erreicht hatten, wurden sie durch das Platzen der Dot.com-Blase Anfang der 2000er Jahre in eine Abwärtsspirale gezogen. In den folgenden Jahren erholten sich die ADI und erreichten 2007, kurz vor dem Ausbruch der weltweiten Finanzkrise, einen nie dagewesenen Höchststand. Danach setzte sich der Abwärtstrend bis zum Zusammenbruch des Dreijahreszeitraums 2020-2022 fort (-17 % laut UNCTAD-Daten für 2023), der 2020 durch die Unwägbarkeiten der Pandemiephase offensichtlich noch verschärft wurde. Es stimmt also, dass die ausländischen Direktinvestitionen im Jahr 2021 einen sichtbaren Aufschwung erlebten, doch war dies im Wesentlichen auf den Anstieg der Fusionen und Übernahmen im Jahr 2020 zurückzuführen, als viele dieser Aktivitäten abgesagt oder verschoben worden waren. Mit der Zeit haben viele dieser Unsicherheiten nachgelassen, was die Erholung der Fusions- und Übernahmeaktivitäten begünstigte, die zu einem Anstieg der ausländischen Direktinvestitionen im Jahr 2021 führte. Wie wir weiter unten sehen werden, können Fusionen und Übernahmen jedoch eine starke spekulative Komponente haben, die unabhängig von produktiven Zwecken im Zielland ist.

FDI-Abflüsse aus den USA. Zeitraum 1990-2022

Quelle: Weltbank

In jedem Fall war der Umschwung nur von kurzer Dauer, und der Abwärtstrend setzte im Jahr 2022 sofort wieder ein. Betrachtet man die am weitesten entwickelten Länder insgesamt, so lagen die Werte für Fusionen und Übernahmen laut dem jüngsten Global Investment Trends Monitor der UNCTAD, der am 17. Januar 2024 veröffentlicht wurde, im Jahr 2023 um 280.000.000 $ niedriger als im Jahr 2022, wodurch die ausländischen Direktinvestitionsströme in die Entwicklungsländer um 9 % zurückgingen.

Aus diesen Trends könnte man ableiten, dass die zentrale Kategorie der Leninschen Theorie – nämlich der Export von Überschusskapital – seit 2007 zunehmend an Bedeutung verliert. Es stellt sich die Frage: Was hat die US-Unternehmen daran gehindert, durch Auslandsinvestitionen (auf der grünen Wiese oder durch Fusionen und Übernahmen) immer mehr Gewinne nach Steuern zu erzielen und damit ihren Gewinnanteil am inländischen Einkommen zu erhöhen? Eine mögliche Erklärung ist, dass dieser Modus offenbar immer weniger wirksam ist, um der geringen Auslastung der verfügbaren Produktionskapazitäten (Überkapazitäten/Kapital) entgegenzuwirken, einem Phänomen, das – selbst wenn man seine Schwierigkeiten bei der statistischen Messung berücksichtigt – zumindest seit den 1990er Jahren in den wichtigsten Branchen des verarbeitenden Gewerbes in den USA und anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften eindeutig fortbesteht (siehe Crotty 2002 und 2017, Lavoie 2016, Gahn 2022, Nikiforos 2021). Dies liegt ganz einfach daran, dass die wichtigsten Zielländer für ausländische Investitionen, China, Indien, einige osteuropäische Länder und

Brasilien usw., in vielen ihrer Industrien ähnliche Überkapazitäten/Kapitalüberschüsse zu verzeichnen haben, insbesondere im Bergbau, in der Stahlindustrie, in der Zementindustrie und in anderen Sektoren, in denen Waren in großem Maßstab und häufig in ressourcen- und infrastrukturintensiven Produktionsprozessen hergestellt werden. Verschärft wird das Problem durch ein Lohnniveau, das nur unzureichend durch den Schutz der Gewerkschaften abgesichert ist, was das Konsumwachstum der Haushalte stark einschränkt.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass es für die USA und den Westen – abgesehen von anderen Faktoren (geopolitische Instabilität, schlechte Umweltverträglichkeit, schlechte Regulierung der Arbeitsbeziehungen) – immer weniger rentabel ist, überschüssiges Sachkapital in Gebiete zu exportieren, in denen dieser Überschuss bereits vorhanden ist[5].

III. Von der Überkapazität zur Zentralisierung der Kontrolle

Trotz der Tatsache, dass ausländische Direktinvestitionen zunehmend an Wirksamkeit verloren haben, wenn es darum geht, den Gewinnverlusten entgegenzuwirken, die sich aus dem wachsenden ungenutzten Kapital im Herkunftsland ergeben, kann man kaum behaupten, dass ein anderer entscheidender Aspekt der Leninschen Theorie – die Bildung internationaler monopolistischer Verbände von Kapitalisten, die sich über die ganze Welt verteilen – in den letzten 15 Jahren an Bedeutung verloren hat. Der Prozess der internationalen Zentralisierung des Kapitals in wenigen Händen ist heute ein Phänomen, für das es immer mehr empirische Belege gibt (siehe Brancaccio et al. 2022, Brancaccio 2023) [6]. In diesem Abschnitt werden wir versuchen, ihre evolutionären Züge zu verstehen, indem wir ihren Zusammenhang mit dem Problem der Überkapazitäten untersuchen, da dieser Zusammenhang nicht mehr über die Kategorie des Exports von Überschusskapital zu laufen scheint.

III.1 Von Überkapazitäten zur Marktkonzentration (1990er Jahre)

Die erste Auswirkung einer Situation mit weit verbreiteten Überkapazitäten unter den Unternehmen eines Produktionssektors könnte darin bestehen, dass es zu regelrechten “Preiskriegen” kommt, d. h. zu Situationen, in denen sich die Unternehmen gegenseitig mit niedrigeren Preisen jagen, um den Konkurrenten Kunden abzujagen und so den Absatz und die Gewinne zu deren Nachteil zu steigern. In diesem Zusammenhang ist es möglich, dass die weniger effizienten und/oder finanziell stärker exponierten Unternehmen in Konkurs gehen und aus dem Markt gedrängt werden, wobei sie ihre Anlagen und Absatzquoten ganz oder teilweise an die “Gewinner” abtreten. Am Ende eines langen “Tränen- und Blut”-Prozesses würde daher wahrscheinlich ein hochkonzentrierter Markt stehen, auf dem mehr oder weniger stillschweigende Absprachen vorherrschen, mit einem neuen Gleichgewichtspreis, der über den Grenzkosten liegt, wenn auch mit einer größeren finanziellen Anfälligkeit der Unternehmen, die den “Krieg” gewinnen. Marktkonzentrationsprozesse wie der soeben beschriebene haben sich in den Vereinigten Staaten in den 1990er Jahren verstärkt und wurden sowohl in den fortschrittlicheren Produktionssektoren (man denke beispielsweise an die sogenannten Informationsgütersektoren; siehe Varian 2010) als auch in den traditionelleren Sektoren (man denke an die Stahlindustrie, die Automobilindustrie oder das Bankensystem) besonders relevant. Nicht zufällig kam es, wie bereits erwähnt, in vielen dieser Branchen genau in diesen Jahren zu erheblichen Überkapazitäten (siehe Crotty, 2017) und zu

einer starken Verlangsamung des Gewinnwachstums (siehe Roberts, 2022). Der soeben beschriebene Prozess fällt mit dem zusammen, was Marx als "Zentralisation des Kapitals" bezeichnet (siehe Kapitel XIII von Buch I). Er betrifft die Akkumulation des bereits gebildeten Kapitals[7] und findet eine theoretische Erklärung gerade in der Konkurrenz zwischen Kapitalisten, die um die Verwertung ihres Kapitals wetteifern: "Der Kampf der Konkurrenz wird geführt, indem die Waren billiger werden. Die Billigkeit der Waren hängt, coeteris paribus, von der Produktivität der Arbeit ab, die wiederum von der Größe der Produktion abhängt. Das größere Kapital besiegt daher das kleinere Kapital" (Fineschi 2011, S. 693-694). Kurz gesagt, Zentralisierung bedeutet nicht nur die Eroberung von Marktanteilen, sondern auch die Eroberung des Eigentums an den Produktionsmitteln; ein Eigentum, das für die Definition der Verfügungsgewalt des Kapitals über die Arbeit zur Gewinnung von Mehrwert zentral bleibt.

III.2 Von der Marktkonzentration zur Zentralisierung des Eigentums (Ende der 1990er Jahre-2007)

Die moderne Entwicklung des Kreditsystems, die von Marx im "Kapital" zwar angedeutet, aber nicht organisch behandelt wurde, ermöglicht jedoch eine viel breitere und umfassendere Deklination des Konzepts der Zentralisierung des Kapitals als Ergebnis der Konkurrenz zwischen den Kapitalisten, die sich in den ersten Jahren des 21.

Um dies zu verstehen, ist zunächst festzustellen, dass die Konvergenz des Wettbewerbsprozesses hin zu einer stärker konzentrierten Marktstruktur, deren Asymptote eine Situation des absoluten Monopols darstellen würde, keineswegs die Beseitigung der überschüssigen Produktionskapazitäten garantiert, insbesondere dann nicht, wenn die Nachfrage sehr gedämpft wäre und auf jeden Fall kaum auf Preissenkungen reagieren würde. Vielmehr ist es wahrscheinlicher, wie die vorherrschende oligopolistische Struktur der modernen Märkte bestätigt, dass es zu mehr oder weniger stillschweigenden Absprachen kommt, deren neuer Gleichgewichtspreis über den Grenzkosten liegt, so dass auch die am wenigsten effizienten Unternehmen am Leben erhalten werden. Hinzu kommt, dass der technologische Fortschritt den Prozess der Vernichtung von verfügbarem Kapital immer kostspieliger und komplexer macht und die Unternehmen dazu zwingt, bestehende Anlagen so lange wie möglich in gutem Zustand zu halten [8]. Die Notwendigkeit, die Kosten ungenutzter Produktionskapazitäten zu finanzieren, kann jedoch dazu führen, dass sich die Unternehmen stärker gegenüber dem Bankensystem verschulden [9].

Betrachtet man beispielsweise die USA, so war die Zunahme der Verschuldung von Unternehmen bei Banken ein allmählicher Prozess. Eine der wichtigsten Phasen war jedoch in den 1980er Jahren, als der Finanzsektor in den USA erheblich dereguliert wurde, verbunden mit dem verstärkten Einsatz komplexer Finanzinstrumente wie Junk Bonds und fiskalpolitischen Maßnahmen. Dies erleichterte den Unternehmen den Zugang zu externen Krediten und ermutigte viele von ihnen, sich zu verschulden, um ihre aufgelaufenen Schulden zu finanzieren bzw. zu refinanzieren, aber auch, um Fusionen und Übernahmen anderer Unternehmen zu finanzieren und um Investitionsmöglichkeiten zu nutzen, sowohl im produktiven Bereich (Entwicklung neuer Waren oder Dienstleistungen) als auch im finanziellen Bereich (Kauf und Verkauf von Aktien, Anleihen usw.). Dieser Trend verstärkte sich in den folgenden Jahren noch, begünstigt durch eine Geldpolitik, die die Bedingungen für den Zugang zu Krediten immer günstiger machte[10]. Die beschriebenen finanziellen

Entwicklungen verliefen parallel zu den Umwälzungen in der Produktion, die durch das Aufkommen des technologischen Paradigmas der IKT Ende der 1990er Jahre ausgelöst wurden. Dieses Paradigma begünstigte den Aufbau einer Warenversorgungskette, die auf der Aufteilung der Produktionstätigkeiten zwischen in verschiedenen Teilen der Welt verteilten Knotenpunkten beruht, die synergetisch zusammenarbeiten, um ein Endprodukt oder eine Dienstleistung zu produzieren.

Beide Faktoren, der finanzielle und der technologische, führen zu einer Neudefinition der Markthierarchien und der internationalen geoökonomischen Arrangements, wodurch der gigantischste Prozess der internationalen Kapitalzentralisierung in der Geschichte ausgelöst wird. Einerseits hat die Fähigkeit der IKT, Produktionsprozesse in Phasen oder Aufgaben zu zerlegen und zu zerlegen, die unabhängig voneinander ausgeführt und dann unabhängig von ihrem räumlichen Standort koordiniert werden können, den Unternehmen die Möglichkeit gegeben, sich all dessen zu entledigen, was nicht unbedingt mit ihrem Kerngeschäft zusammenhängt, indem sie einen Teil der ergänzenden Produktionsprozesse oder Geschäftsfunktionen an andere übertragen (Offshore-Outsourcing). Andererseits hat die beeindruckende Entwicklung der globalen Finanzmärkte den Zugang zu Kapital für die Durchführung von Fusionen und Übernahmen erleichtert, die bei den ausländischen Direktinvestitionen (siehe oben) überwiegen (wenn auch noch nicht ausschließlich) und durch Bankkredite, die Ausgabe neuer Aktien oder andere Finanzierungsformen wie Private Equity, Risikokapital, Leasing und Factoring usw. finanziert werden. Fusionen und Übernahmen bringen Änderungen der Eigentumsverhältnisse mit sich, die sich auf verschiedene Weise manifestieren können: Übertragung der Eigentumsrechte von der Zielgesellschaft auf die übernehmende Gesellschaft; Änderungen der Rechte der Eigentümer der Zielgesellschaft; Änderungen der Entscheidungs- und Managementstruktur der Zielgesellschaft; Änderungen der Stimmrechte usw. Durch diese Instrumente haben die aufnehmenden Unternehmen ihre Größe und geografische Reichweite rasch vergrößert, ihre Dominanz in bestimmten Sektoren konsolidiert und multinationale Konglomerate auf Kosten kleiner und mittlerer Unternehmen geschaffen[11]. Dies "führt zu zunehmenden diplomatischen und sogar militärischen Spannungen zwischen den Ländern. In diesem Sinne nehmen der Kapitalexport und die damit verbundenen Prozesse der internationalen wirtschaftlichen Integration und der Zentralisierung der Eigentumsverhältnisse nicht immer friedliche Züge an, da sie auf protektionistische Widerstände, politischen und im äußersten Fall militärischen Widerstand stoßen können und daher ihrerseits die Anwendung von Gewalt erfordern können, um neue Wege zu eröffnen und neue Märkte zu erschließen" (Brancaccio 2022, S. 342).

Zum Abschluss dieses Abschnitts stellen wir fest, dass wir uns trotz der beeindruckenden technologischen und finanziellen Veränderungen dieser Phase immer noch eindeutig in der Gegenwart eines Produktionsmodells befinden, das auf der Akkumulation von Sachkapital – dessen Zentralisierung "das Werk vollendet" (wie Marx es formulierte; siehe Fußnote 8) – und der Extraktion von Mehrwert aus der Ausbeutung der Arbeit beruht[12]. Die schmale "Elite", die aus dem nunmehr auf eine transnationale Ebene verlagerten Konkurrenzkampf als Sieger hervorgeht, übernimmt die Kontrolle über einen großen Teil der Produktions- und Kreditverteilungsprozesse – aus denen sich die Profite der in verschiedenen Kapazitäten an der Produktion beteiligten Subjekte ableiten – und zentralisiert eine immer größere Macht in ihren Händen[13]. Ein Teil dieser Profite stammt jedoch in erheblichem Maße auch aus

anderen Quellen als der Produktion, vor allem aus den Handelsaktivitäten auf den Finanzmärkten rund um den Globus. Bei diesen Aktivitäten geht es um die Ausnutzung von Preisschwankungen bei nicht reproduzierbaren Vermögenswerten (wie Wertpapieren, Aktien, Immobilien usw.), die zu unterschiedlichen Zeiten zu unterschiedlichen Preisen gekauft und verkauft werden, wobei durch eine Vielzahl von Verträgen mit festgelegten Zeitmerkmalen von Wertunterschieden profitiert wird. Die spekulative Motivation prägt auch in zunehmendem Maße internationale M&A-Transaktionen – wie oben gesehen ein immer wichtigerer Bestandteil ausländischer Direktinvestitionen -, die in besonderem Maße den Schwankungen der makroökonomischen, politischen und regulatorischen Bedingungen in den Zielländern sowie Wechselkursschwankungen unterliegen, die den relativen Wert der beteiligten Unternehmen und die Rentabilitätsaussichten von M&A-Transaktionen beeinflussen können.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass das Hauptmotiv für den Erwerb von Vermögenswerten, die auf den nationalen und internationalen Finanzmärkten nicht nachgebildet werden können, nicht mehr darin besteht, indirekt Eigentum an realen Kapitalwerten zu erwerben, sondern in der Erwartung eines erheblichen Anstiegs ihres Börsenwerts (d. h. ihres künftigen Preises im Verhältnis zum Kaufpreis), der nur deshalb eintreten kann, weil "viele" das Gleiche erwarten und sie aus diesem Grund weiterhin nachfragen. Dies erhöht die Volatilität dieser Gewinne, die in dem Moment, in dem, wie Keynes in seiner Allgemeinen Theorie (1936) feststellte, die große Mehrheit der Anleger erwartet, dass dieser Wert nicht weiter steigen wird, abrupt einbrechen können. Dies geschah pünktlich ab dem Jahr 2000 (siehe Schaubild unten), nach dem Zusammenbruch der NASDAQ-Preise im März 2000, und dann, nach einem erneuten Anstieg, im Jahr 2007, als das Platzen der Subprime-Hypothekenblase vollständig auf die Haushalte und Unternehmen abgewälzt wurde, was zunächst zur Rezession und dann zur eigentlichen Wirtschaftskrise führte.

3.3 Von der Zentralisierung des Eigentums zur Zentralisierung der Kontrolle (2008 bis heute)

Nach der Finanzkrise von 2007-2008 begannen die Gewinne aus Finanztätigkeiten wieder zu wachsen, und in den letzten 15 Jahren haben sie sich kontinuierlich bei etwa 25-30 % aller US-Unternehmensgewinne eingependelt (siehe Abbildung unten). Das Wachstum konnte somit den Rückgang der Gewinne aus dem verarbeitenden Gewerbe, das durch abwechselnde Phasen der Rezession, Verlangsamung und Stagnation immer stärker unter Druck geriet, ausgleichen oder sogar überkompensieren.

Anteil der Finanzgewinne an den gesamten US-Unternehmensgewinnen

Quelle: Bureau of Economic Analysis

Im Mittelpunkt des Wachstums der Finanzgewinne steht ein Prozess der "räuberischen Wertschöpfung", der darauf beruht, dass die Vorstandsvorsitzenden großer Unternehmen (z. B. Apple, Microsoft, Berkshire Hathaway usw.), Wall-Street-Banker (d. h. die großen Führungskräfte von Investmentbanken wie Goldman Sachs, J.P. Morgan Chase, Morgan Stanley und andere), Hedgefondsmanager (Bridgewater Associates, Renaissance Technologies, DE Shaw und Two Sigma Investments usw.) und Investmentfondsmanager (BlackRock, Vanguard, State Street Global Advisor usw.) haben die Macht, den von ihnen

geführten Industrieunternehmen weit mehr Wert zu entziehen, als sie selbst geschaffen haben (siehe Lazonik 2023). Diese Ausbeutung wurde (und wird immer noch) vor allem durch die Entscheidung vorangetrieben, in großem Umfang Rückkaufsoperationen durchzuführen, d. h. den Rückkauf eigener Aktien, was dazu beiträgt, den Wert dieser Vermögenswerte aufzublähen, was weitere Nachfragen von Finanzinvestoren nach ihnen anlockt und den "Rückkäufern" erhebliche Kapitalgewinne ermöglicht. Diese Praxis beruht auf der aus der Neoklassik abgeleiteten Idee (Agency-Theorie, siehe z. B. Jensen und Meckling (1976)), wonach ein Unternehmen, das seinen Gesamtwert maximieren will, zwangsläufig den Wert der von den Aktionären gehaltenen Aktien maximieren muss[14]. Theoretisch könnte das Topmanagement eines Unternehmens nicht einmal eine einzige Aktie des von ihm geleiteten Unternehmens besitzen, sondern lediglich diese Funktion ausüben.

Das Phänomen der Aktienrückkäufe erlangte nach der Krise von 2007-2008 enorme Bedeutung, als die enorme Verfügbarkeit billiger Kredite, die durch die Politik der quantitativen Lockerung" der Zentralbanken zur Ankurbelung der Wirtschaft begünstigt wurde, in hohem Maße auf die Aktienmärkte überschwappte und zu einer regelrechten Finanzinflation beitrug. Denn in einem Umfeld, das nach wie vor stark von geringen realen Wachstumsaussichten und großer Unsicherheit geprägt ist, kann ein Manager durch Rückkäufe seine Gewinnziele erreichen, lange bevor eine zeitaufwändige Investition ein ähnliches Ergebnis erzielt. Die starke Nutzung dieses Instruments hat sich auch auf Unternehmen mit einer starken dynamischen und innovativen Ausrichtung ausgewirkt (z. B. Apple, Google, Facebook und Microsoft selbst), von denen sich einige zu vollwertigen Finanzholdings mit einer enormen Marktkapitalisierung entwickelt haben[15]. Während früher ein beträchtlicher Teil ihrer Gewinne aus dem technologischen Fortschritt stammte, hängen die Gewinne heute zunehmend vom rechtlichen Schutz der Technologie und anderen Formen des Ausschlusses von Konkurrenten ab, was ihre Marktmacht stärkt, aber vor allem ihre eigenen Finanzanlagen immer attraktiver macht, da viele andere Investoren ebenfalls auf ihre Attraktivität setzen und versuchen werden, sie zu kaufen, was zu ihrer Wertsteigerung beiträgt. Dies hält die Aussicht offen, dass sich neue Spekulationsblasen schnell aufblähen können – was wiederum das Risiko einer schweren Instabilität birgt, wenn sie plötzlich platzen – selbst in Zeiten einer starken Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit und nicht nur, wie Hyman Minsky betonte (siehe Minsky 1981), in Zeiten der Euphorie und des Drangs zur Realkapitalbildung.

Das Phänomen der "Rückkäufe" hat sich 2023 vorübergehend abgeschwächt, als die Auswirkungen der steigenden Zinssätze, die von den Währungsbehörden selbst mit dem erklärten Ziel angehoben wurden, das Wiederaufleben der Inflation zu bekämpfen[16], deutlich wurden, um dann wieder stark zuzunehmen, als sich der Zinsanstieg zu verlangsamen schien. Der eigentliche Vorteil der Rückkäufe liegt jedoch in der Art und Weise, wie sie besteuert wurden und werden. In den USA zahlen börsennotierte Unternehmen bis Juli 2019 keine Steuern darauf, was den Rückkauf für die Aktionäre viel billiger macht als die Zahlung von Dividenden, die als Kapitaleinkommen (mit einem Satz von bis zu 35 %) besteuert werden. Später wurde im Zuge der Trump'schen Steuerreform eine Kapitalertragssteuer von 21 % sowohl für börsennotierte als auch für nicht börsennotierte Unternehmen eingeführt. Die Steuer auf Kapitalgewinne aus Aktienrückkäufen wird jedoch auf den von den Unternehmen für Aktienrückkäufe gezahlten Nettobetrag nach Abzug des bei der ursprünglichen Ausgabe

der Aktien erhaltenen Nettobetrags erhoben. Während es für das Unternehmen wiederum keinen Unterschied macht, ob es Aktien zurückkauft oder Dividenden ausschüttet, macht es für die Aktionäre einen Unterschied. Während Dividenden weiterhin als Kapitaleinkünfte besteuert werden, führt der Verkauf von Aktien nach einem Rückkauf in der Tat zu einer Kapitalertragssteuer, die nur auf den Gesamtgewinn des Eigentümers erhoben wird. Für den Aktionär bleibt der Rückkauf also weiterhin äußerst vorteilhaft gegenüber einer Dividendenzahlung. Hinzu kommt, dass Trumps Reform unter anderem eine Art Amnestie für multinationale Unternehmen vorsieht, die im Ausland gehaltenes Kapital zu einem Satz von etwa 10 % in die USA zurückführen. Auch dies führte zu einem weiteren Liquiditätszufluss für Rückkaufaktionen[17].

Das Ausmaß des oben beschriebenen Phänomens verdeutlicht eine neue Abschwächung des Konzepts der Zentralisierung. Wie bereits erwähnt, führen Rückkaufprogramme zu einem enormen Gewinnzuwachs für die Aktionäre, da sich die Zahl der ausstehenden Aktien verringert und der Wert pro Aktie steigt. Die Aktionäre der Unternehmen, die sich am meisten an diesen Programmen beteiligen, sind häufig große Finanzinstitute, Investmentfonds und andere institutionelle Anleger[18]. Infolgedessen haben sie ihren Anteil am Unternehmen erhöht, was ihre Kontrolle stärkt und die Unternehmensentscheidungen durch Abstimmungen auf Hauptversammlungen und andere Mittel (nicht bindende Abstimmungen, Aktionärsaktivismus, Mitteilungen und Versammlungen usw.) beeinflusst. Darüber hinaus konnten Topmanager und andere Führungskräfte des Unternehmens ihre Vergütung auf der Grundlage des Shareholder-Value enorm steigern, wodurch sich die Kluft zwischen ihren Einkommen und denen der übrigen Bevölkerung weiter vergrößert hat. Dies hat zu einer noch stärkeren Konzentration der Kontrolle in den Händen von Großaktionären und Führungskräften geführt, was auf Kosten einer gerechteren Verteilung der Entscheidungsgewalt und der Unternehmensgewinne geht[19].

Es ist zu beobachten, dass die Zentralisierung in diesem Fall unabhängig von der Wettbewerbsdynamik zwischen stärkeren und schwächeren Unternehmen (siehe oben) stattfindet und parallel zu dem von Marx im Kapital beschriebenen Mechanismus der produktionsbasierten Mehrwertgewinnung verläuft. Dieser Mechanismus ist in der Tat einer regelrechten “strategischen Sabotage” unterworfen, da Mittel für Rückkäufe und andere spekulative Aktivitäten[20] von produktiven Investitionen abgezogen werden, selbst in den Sektoren/Unternehmen mit der größten Innovationsfähigkeit (siehe Turco 2018, Lazonick 2023)[21]. Die auf diese Weise erzielten Gewinne, die häufig in Offshore-Steuer- und Regulierungsparadiesen geparkt sind und auf eine gewinnbringende Verwendung warten[22], werden dazu verwendet, die Anteile einer Vielzahl von Unternehmen zu erwerben, die manchmal auf denselben realen Märkten miteinander konkurrieren, und zwar mit Hilfe von Finanztricks, die den “Chinese Boxes” ähneln. Ein Unternehmen kann die Erlöse aus Rückkäufen dazu verwenden, den Erwerb komplementärer Unternehmen zu finanzieren, d. h. Unternehmen, die in verwandten Branchen tätig sind oder Produkte oder Dienstleistungen anbieten, die sich gut mit denen des erwerbenden Unternehmens kombinieren lassen (z. B. erwarb Facebook im Jahr 2014 WhatsApp). Außerdem kann ein Unternehmen durch Fusionen und Übernahmen seine Geschäftstätigkeit ausweiten und neue Märkte oder Kundensegmente erschließen (z. B. Amazon durch die Übernahme von Whole Foods Market im Jahr 2017). Und schließlich kann ein Unternehmen durch Übernahmen neue Technologien

oder Fähigkeiten erwerben, die intern nur schwer zu entwickeln wären (z. B. Microsoft durch die Übernahme von LinkedIn im Jahr 2016).

Im Wesentlichen haben wir es mit einem Produktionsmodell zu tun, in dem die Logik der Geldakkumulation, die von einer extrem kleinen Zahl von Wirtschaftsakteuren gesteuert wird, die Oberhand über die Produktionslogik hat. Das Ziel der Zentralisierung ist also nicht mehr so sehr die Akkumulation von Kapital zur Erzielung von Profit, sondern die Zentralisierung der Kontrolle zur Akkumulation von Macht (siehe Fußnote 13). Auf jeden Fall könnte kein Unternehmen, das auf die Akkumulation von Geldkapital abzielt, ohne die fortgesetzte Akkumulation von Sachkapital zur Produktion von Waren auskommen, zumindest bis zu einem gewissen Grad. Die "Sabotage", d. h. der Abzug von Ressourcen zu Lasten der produktiven Investitions-/Innovationstätigkeit, kann daher nicht über bestimmte Grenzen hinausgehen, da der Kapitalismus selbst ohne die Produktionssphäre nicht existieren könnte. Dies gilt insbesondere für Sektoren wie digitale Technologien, Energie, Pharmazeutika und Verteidigung, und zwar sowohl wegen ihrer strategischen Bedeutung als auch wegen ihrer Fähigkeit, die Wetten der Finanzakteure auf ihre Vermögenswerte anzuziehen und ihnen zu einem Wertzuwachs zu verhelfen. In anderen Industriesektoren jedoch, wie denjenigen, die auf die Produktion von Konsumgütern ausgerichtet sind, die einst die Weltwirtschaft dominierten (z. B. Automobilbau, Haushaltsgeräte, Textilindustrie, Lebensmittelindustrie usw.), haben die anhaltenden Probleme der Überkapazität in der Weltwirtschaft zur Entstehung einer Reihe neuer Industriesektoren geführt.), haben die anhaltenden Überkapazitätsprobleme, die durch die depressiven Auswirkungen der Pandemiephase noch verschärft wurden, sicherlich die Entscheidung der Unternehmen beeinflusst, Investitionen und Innovationen zu reduzieren und sich auf die Verwaltung nicht ausgelasteter Produktionsanlagen und Kostensenkungen zu konzentrieren, um wettbewerbsfähig zu bleiben, sowie auf energische Versuche, Anreize und Zugeständnisse von Regierungen durch Beschäftigungserpressung zu erpressen (siehe diesen Link). Für einige von ihnen (z.B. den Automobilsektor) droht ein blutiger Preiskrieg, der darauf abzielt, den Konkurrenten Marktanteile abzunehmen, was zu einer Wiedereinführung der Kapitalzentralisierungsmuster führen könnte, die dem auf der Akkumulation von Sachkapital basierenden Produktionsmodell eigen sind (siehe Abschnitt 3.1). Die ungewissen Aussichten für den Ausgang dieses Kampfes machen diese Sektoren jedoch für die Finanzakteure zunehmend unattraktiv[23]. Es ist daher vernünftig anzunehmen, dass diese Sektoren nur so lange existieren oder eine gewisse (wenn auch reduzierte) Relevanz behalten können, wie die Logik der Geldakkumulation noch die Möglichkeit hat, von ihrem Wert zu zehren.

Anmerkungen

[1] Dazu gehören sicherlich Baran und Sweezy (Sweezy 1951; Baran und Sweezy 1968), denen es weniger darum geht, eine neue Theorie des Imperialismus zu konstruieren, als vielmehr darum, dieses Konzept in die neue Dynamik der Weltwirtschaft mit dem Aufkommen der Monopole einzubetten.

[2] Es sei darauf hingewiesen, dass Baran und Sweezy mit dem Marxschen Kern der Analyse der Produktion und Aneignung des Mehrwerts brechen, indem sie den Begriff des ökonomischen Mehrwerts verwenden, der als Differenz zwischen dem, was in der Gesellschaft produziert wird, und dem tatsächlichen Verbrauch definiert ist. In dem Buch

"Monopolkapital" behaupten die beiden Autoren sogar, dass der Monopolkapitalismus das Marxsche Gesetz des tendenziellen Rückgangs der Profitrate ersetzt hat, das die zentrale Variable beim Ausbruch von Krisen ist. Im Monopolkapitalismus wird das Problem des ökonomischen Überschusses bedeutsam. Dies liegt daran, dass der Monopolkapitalismus das Ungleichgewicht zwischen der Produktionskapazität zu einem bestimmten Zeitpunkt und ihrem tatsächlichen Verbrauch vergrößert.

[3] Siehe hierzu die Schätzungen von Bichler und Nitzan, 2012. Dieselben Autoren warnen jedoch vor den Schwierigkeiten, die mit Daten über Auslandsvermögen und -einkommen verbunden sind, siehe z. B. Griever, Lee und Warnock (2001) , Curcuru, Dvorak und Warnock (2008) . Zur umfassenden Nutzung von Steuerparadiesen durch große US-Unternehmen und den dadurch verursachten Unsicherheiten bei der Rechnungslegung siehe White (2008) .

[4] Wir stellen fest, dass Fusionen und Übernahmen auch ein Mittel sein können, mit dem ein Unternehmen sein überschüssiges Sachkapital in neue Märkte exportiert. Dies kann beispielsweise durch die Übertragung von Produktionskapazitäten und freien Ressourcen auf das Zielunternehmen im Ausland geschehen, so dass es seine Produktion auf dem neuen Markt ausweiten kann, ohne neue Anlagen errichten zu müssen. Die Übertragung von Anlagen und Ausrüstungen setzt jedoch in der Regel die Übertragung des Eigentums an diesen Vermögenswerten auf das Zielunternehmen voraus. Es ist jedoch möglich, die M&A-Transaktion so zu gestalten, dass die Muttergesellschaft ein gewisses Maß an Kontrolle über das Zielunternehmen und seine Vermögenswerte behält. Dies kann z. B. durch eine erhebliche Beteiligung, vertragliche Vereinbarungen, Lizenz- und Franchisevereinbarungen und die Kontrolle durch Betriebsvereinbarungen geschehen.

[5] Überkapazitäten gelten als unvermeidliches Problem für Länder, die eine rasante wirtschaftliche Entwicklung durchlaufen, und verursachen zudem schwerwiegende negative Auswirkungen auf die Umwelt und die öffentliche Gesundheit. Was China anbelangt, so steht der Industriesektor, der den Hauptbestandteil der chinesischen Wirtschaft darstellt, mehreren Regierungsberichten zufolge vor einem ernsthaften Überkapazitätsproblem, insbesondere in Schlüsselsektoren wie Kohle, Stahl, Zement, Flachglas und elektrolytisches Aluminium. Eine neuere chinesische Studie quantifiziert die Merkmale der Überkapazitäten und den entsprechenden Nebeneffekt, auch in Bezug auf die Umweltverschmutzung, der sich aus der Politik des "Kapazitätsabbaus" ergibt (siehe Guo et al., 2022). Was Indien betrifft, so lag die Kapazitätsauslastung im indischen verarbeitenden Gewerbe im Zeitraum 2016-17 bis 2021-22 (Q1) weiterhin unter 75 Prozent, mit einem Abwärtstrend im Laufe der Jahre, dessen Ursprünge bis in die frühen 1990er Jahre zurückverfolgt werden können. In Brasilien fiel die durchschnittliche Kapazitätsauslastung von 81,45 im Zeitraum 1997-2007 auf 75,39 im Zeitraum 2008-2023.

[6] Die empirischen Belege, die Brancaccio et al. (2022) vertiefen, gehen von der Verwendung moderner Techniken der Eigentumsnetze" unter Bezugnahme auf den Aktienbesitz aus. Aus dieser Analyse geht eindeutig hervor, dass die oligarchische Struktur von Wirtschafts- und Finanzgruppen in den USA und den westlichen Ländern bei weitem überwiegt.

[7] Dieser Begriff wird häufig mit dem Begriff der Kapitalkonzentration (siehe z. B. Hilferding 1910) überlagert und verwechselt, der von Marx hingegen eindeutig auf den Prozess der

Akkumulation von neuem Kapital bezogen wird.

"Die Zentralisation, d.h. die Umverteilung des Kapitaleigentums, vollendet also das Werk der Akkumulation, indem sie den industriellen Kapitalisten ermöglicht, den Umfang ihrer Operationen zu vergrößern" (Fineschi S. 695).

[8] Die Instandhaltung von Unternehmenseinrichtungen und -ressourcen ist zu einer zunehmend formalisierten Praxis im Gesellschaftsrecht geworden, da ihre Auswirkungen auf die langfristige Nachhaltigkeit von Unternehmen und ihre Fähigkeit, die Wettbewerbsfähigkeit auf dem Markt zu erhalten, deutlich geworden sind.

[9] Unter sonst gleichen Bedingungen würden nämlich die durchschnittlichen Fixkosten und die Produktionsstückkosten steigen, während die Höhe der wirtschaftlichen Gewinne – d. h. die aus dem Verkauf von Gütern erzielten Gewinne nach Abzug der expliziten und impliziten Kosten der Unternehmen – unter dem Höchstwert liegen würde, der der vollständigen Nutzung aller verfügbaren Kapitalgüter entspricht. Der Verzicht auf die Erzielung wirtschaftlicher Gewinne führt zu einer geringeren Verfügbarkeit interner Mittel (freier Cashflow) für die Unternehmen, wobei die Auswirkungen je nach Größe und Stärke der Unternehmen sehr unterschiedlich ausfallen. Größere Unternehmen mit größerer Marktmacht hätten sicherlich eine größere Verfügbarkeit interner Mittel (gegeben durch die Summe der früheren wirtschaftlichen Gewinne, die nicht an die Aktionäre ausgeschüttet wurden) und/oder einen leichteren Zugang zu Bankkrediten, um einen etwaigen Rückgang auszugleichen. Während die erstgenannten Unternehmen den Abschwung überstehen und ihre Überkapazitäten schnell in neue Gewinnmöglichkeiten umschichten können, könnten die letzteren scheitern und gezwungen sein, den Markt zu verlassen, es sei denn, es gelingt ihnen, sich weiter beim Bankensystem zu verschulden.

[10] Die Politik der Federal Reserve, der Zentralbank der Vereinigten Staaten, bestand nach 2000 und bis 2004-2005 darin, den Diskontsatz deutlich zu senken oder niedrig zu halten, um die von den Banken gewährten Kredite für die Kreditnehmer weniger belastend zu machen und die Nachfrage nach Unternehmenskrediten zu erleichtern. Darüber hinaus wurde durch die während der zweiten Clinton-Präsidentschaft eingeführte Deregulierung die Unterscheidung zwischen Geschäfts- und Handelsbanken aufgehoben und die reichhaltigen Märkte für langfristige Kredite für letztere geöffnet, was die Verstärkung des "Leverage-Effekts" weiter begünstigte, d. h. die Möglichkeit für Unternehmen, eine Investition, die einen hohen Betrag an Finanzmitteln erfordert, mit einem niedrigen Satz des tatsächlich eingesetzten Kapitals zu tätigen.

[11] Für dieses Phänomen gibt es inzwischen zahlreiche empirische Belege (siehe Brancaccio et al. 2022).

[12] Die letztgenannte Dimension nimmt jedoch dramatisch an Intensität zu. Die fortschreitende Umstrukturierung vieler Produktionsketten auf globaler Ebene hat dazu geführt, dass viele Verarbeitungsschritte in verschiedenen geografischen Gebieten lokalisiert wurden, da die Produktionskapazitäten in Niedriglohnländern erhöht und die Koordinations- (und Transport-) Kosten gesenkt wurden. Die offensichtlichste Folge war die Schwächung der Verhandlungsmacht der Gewerkschaften auf globaler Ebene und die Veränderung der Machtverhältnisse zwischen Unternehmen und Arbeitnehmern zum klaren Vorteil der

Ersteren. All dies hat die Dynamik der Reallöhne erheblich gebremst und die Haushalte in eine prekäre Lage gebracht, die sie dazu zwang, ihre Ersparnisse zu beschneiden und zunehmend auf Hypothekenschulden zurückzugreifen, um ihr Konsumniveau nicht zu senken.

[13] Der Begriff "Macht" ist vor allem in Bezug auf das Vorhandensein sozialer Beziehungen zu verstehen, die auf einer starken Asymmetrie der "Handlungsmöglichkeiten" beruhen – z. B. durch die Kontrolle materieller, menschlicher und finanzieller Ressourcen – und somit nicht nur in Bezug auf die Fähigkeit von "jemandem" (z. B. einem Unternehmen), die Handlungen von "anderen" (z. B. konkurrierenden Unternehmen) zu beeinflussen. Zu den Unterschieden im Konzept der Macht zwischen den verschiedenen wirtschaftlichen Ansätzen siehe die Analyse von Giulio Palermo (2007).

[14] Nach Ansicht der Agenturtheoretiker ist die Beziehung zwischen dem Verwaltungsrat (der die Anteilseigner vertritt) und dem Management (an dessen Spitze der Geschäftsführer steht) mit einem Agenturvertrag vergleichbar, bei dem der Prinzipal (der Anteilseigner) einen Agenten (den Geschäftsführer) mit der Leitung des Unternehmens betraut. Der Auftraggeber und der Beauftragte sind von Natur aus egoistische Subjekte und verfolgen ihre persönlichen Interessen: Wenn der Auftraggeber den Beauftragten nicht kontrollieren kann, wird der Beauftragte seine eigenen Interessen verfolgen, auch zum Nachteil des Auftraggebers. Wie können die Interessen des einen mit den Interessen des anderen in Einklang gebracht werden? Wenn das Interesse des Aktionärs darin besteht, dass der Wert der gehaltenen Aktien steigt (Shareholder Value), dann muss die Unternehmensleitung mit der Möglichkeit belohnt werden, Aktien mit einem Abschlag zu kaufen, indem sie einen Anreiz erhält, sich ständig um eine Wertsteigerung zu bemühen (Aktienoptionen).

[15] Von 2009 bis 2017 haben nach Berechnungen von Artemis Asset Management allein US-Unternehmen eigene Aktien im Wert von insgesamt 3.800.000.000 USD an der Börse zurückgekauft. Im Jahr 2019 beliefen sich die Rückkäufe von US-Unternehmen insgesamt auf mehr als 800.000.000 USD[15]. Im Jahr 2021 entfielen 68 % aller Rückkäufe im S&P 500 auf die 50 größten Rückkäufer, die auch 34 % der Einnahmen und 45 % der Gewinne des S&P 500 erwirtschafteten und 28 % der Dividenden zahlten. Im Jahr 2022 erreichten die Aktienrückkäufe des S&P 500 einen neuen Rekord von 923.000.000 $, bevor sie in der ersten Hälfte des Jahres 2023 zurückgingen (Lazonik 2023). Nach Schätzungen von Analysten der Deutschen Bank könnten die Rückkauftransaktionen auf dem US-Markt im Jahr 2024 einen Rekordwert von 1.000.000.000 $ erreichen; ein ähnlicher Aufwärtstrend wird für andere westliche Länder einschließlich Italien erwartet.

[16] Die finanzielle Option ist nicht immer für alle Unternehmen machbar. Während nach der Krise von 2008 sogar kleinere Unternehmen diese Möglichkeit nutzen konnten, da sie auf reichlich billige Kredite zählen konnten, können heute angesichts der höheren Zinssätze nur diejenigen, die beträchtliche Gewinne angehäuft haben (d. h. die größten oligopolistischen Unternehmen), ihren Bedarf an externem Engagement zur Finanzierung ihrer Börsentätigkeit begrenzen. Für die anderen – z. B. kleine und mittlere Unternehmen – wäre die Aufnahme von Fremdkapital, um auf Wertpapiere und Aktien zu setzen, eine sehr riskante und in der Tat unpraktische Option. Dies führt auch zu einer größeren Vorsicht bei Rückkaufgeschäften.

[17] Es sollte nicht vergessen werden, dass Aktienrückkäufe nicht immer legal waren. In der

Vergangenheit waren sie faktisch als Marktmanipulation verboten, bis die Securities and Exchange Commission (SEC) unter der Reagan-Regierung die Regeln drastisch lockerte, um regelmäßige und umfangreiche Rückkäufe zu ermöglichen. Genauer gesagt hat die SEC 1982 die Regel 10B-18 erlassen, um einen Emittenten vor dem Vorwurf zu schützen, er würde den Kurs seiner Aktien manipulieren, wenn er sie zurückkauft. Die SEC hat die Regel 10B-18 von Zeit zu Zeit geändert und interpretiert.

[18] Institutionelle Anleger sind Institutionen, Banken, Finanzunternehmen oder andere Einrichtungen, die in das Vermögen großer öffentlicher oder privater Unternehmen investieren und mit diesem handeln. Im Gegensatz zu Privatpersonen können institutionelle Anleger daher ein viel größeres Volumen an Wertpapieren handeln und viel größere Geldsummen bewegen, eben weil sie im Auftrag Dritter handeln.

[19] Vanguard, BlackRock und State Street Global Advisor sind die drei größten Investmentfonds der Welt, die fast 90 % der Unternehmen kontrollieren, in die die meisten Aktienhändler investieren. Der S&P 500 umfasst unter anderem solche "Old Economy"-Giganten wie: ExxonMobil, General Electric, Coca-Cola, Johnson & Johnson, J.P. Morgan; und alle neuen Giganten des digitalen Zeitalters: Alphabet-Google, Amazon, Facebook, Microsoft und Apple. Die Manager der drei Biggies halten etwa 5 % der Aktien aller im genannten Index enthaltenen Unternehmen, verfügen aber über 25 % der Stimmen in den Führungsgremien dieser Unternehmen. Dies ermöglicht es ihnen, in allen wichtigen amerikanischen Unternehmen dominierende Aktionäre zu sein, insbesondere in solchen mit diffusem Aktienbesitz und ohne einen Mehrheitsaktionär (siehe Bebchuk und Scott 2019).

[20] In den letzten Monaten hat der Goldpreis infolge dieser spekulativen Aktivitäten die Marke von 2.000 USD pro Unze überschritten, und die bekannteste Kryptowährung Bitcoin hat wieder unvorstellbare Werte erreicht, nämlich knapp 70.000 USD, was einem Anstieg von 200 % in 12 Monaten entspricht. Es sollte auch beachtet werden, dass aufgrund der jüngsten Zinserhöhungen diese Vermögenswerte

[21] Betrachten wir NVIDIA, eines der innovativsten Unternehmen, führend auf dem Gebiet der Grafikprozessoren (GPUs), die in einer Vielzahl von Branchen eingesetzt werden, darunter Videospiele, Datenzentren, künstliche Intelligenz (KI), autonome Fahrzeuge usw., zu dessen Hauptaktionären die Investmentfonds Vanguard, BlackRock, Fidelity Investments, State Street Corporation usw. gehören, können wir sehen, dass es im August 2023, was Insider nicht wenig überraschte, Gewinne in Aktienrückkäufe in Höhe von 25 Mrd. USD ohne Fälligkeit investierte, nachdem sich seine Aktien im selben Jahr mehr als verdreifacht hatten. In der Zwischenzeit haben mehrere andere Technologieunternehmen mit großer Marktkapitalisierung in diesem Jahr noch größere Rückkäufe angekündigt: Apple 90.000.000 USD, Alphabet 70.000.000 USD und Meta Platforms 40.000.000 USD.

[22] Der Begriff "Steueroasen" bezieht sich auf Orte oder Gerichtsbarkeiten, in denen die steuerlichen, finanziellen oder rechtlichen Vorschriften für Unternehmen oder Einzelpersonen besonders günstig oder vorteilhaft sind. Gerichtsbarkeiten, die als Regulierungsparadiese gelten, können Vorteile bieten, die über eine niedrige Besteuerung (wie in "Steuerparadiesen") hinausgehen, wie z. B. rechtliche und regulatorische Regelungen, die den Schutz der Privatsphäre, den Schutz von Vermögenswerten und operative Flexibilität begünstigen.

[Im ersten Handelsmonat des Jahres 2024 verlor Tesla 21 %, die chinesische Byd 15 % (die Gruppe umfasst auch eine Elektroniksparte) und die vietnamesische Vinfast 14 %, wobei der Rückgang allein gegenüber den Werten vom August letzten Jahres 83 % betrug. Das chinesische Unternehmen Nio ließ 29 % und das schwedische Unternehmen Polestar 22 % auf dem Boden liegen. Angesichts dieser Fehlentwicklung ist es nicht verwunderlich, dass Renault beschlossen hat, die Börsennotierung von Ampere, einer auf Elektroautos spezialisierten Sparte, auf unbestimmte Zeit auszusetzen. Volkswagen hat seine Pläne für die Börsennotierung von Powerco, der Einheit, die Batterien herstellt, wieder in die Schublade gelegt. Alle IPOs (Erstnotierungen) von Elektroherstellern sind derzeit defizitär. Mit der Veröffentlichung der enttäuschenden Zahlen von Tesla könnte dem Börsengang-Projekt der endgültige Todesstoß versetzt worden sein. Schlimmer als erwartet sind auch die vom chinesischen Konkurrenten Byd vorgelegten Zahlen, die zwar von einem Gewinnanstieg sprechen, aber mit einem viel schwächeren Wachstum als in der Vergangenheit.

Original hier: https://www.machina-deriveapprodi.com/post/lenin-a-wall-street-imperialismo-e-centralizzazione-nel-xxi-secolo-i-1